



Anpassung an Trump 2.0

Chartbook

Investment Management & Strategy

März 2025

UniCredit Bank GmbH – public use

Empowering
Communities to Progress.



HypoVereinsbank

Member of  UniCredit

Makro- und Marktumfeld

Zusammenfassung

Wirtschafts- und geldpolitisches Umfeld

Makro: Unsicherheit über Auswirkungen der politischen Agenda der neuen US-Regierung belastet Umfeld in den USA

- Die Unsicherheit darüber, wie sich die Politik der neuen US-Regierung auf das Wachstum, die Arbeitsnachfrage und die Preise auswirken wird, nimmt weiter zu. Unter Trump 2.0 mehren sich zuletzt die Vorzeichen für eine Abschwächung der ökonomischen Entwicklung (wie Frühindikatoren teilweise zeigen). Die US-Inflation steigt im Januar auf 3% und erreicht damit den höchsten Stand seit sechs Monaten.
- Die Wirtschaft des Euroraums startet eher verhalten In das neue Jahr, aber die steigende Zuversicht in einen möglichen Waffenstillstand zwischen Russland und der Ukraine nährt Wachstumshoffnungen. Das verarbeitende Gewerbe bremst nach wie vor, aber die Umfrageindikatoren verbessern sich zuletzt deutlich. Die Inflationsrate im Euroraum fällt im Februar auf 2,4 %, nach zuvor vier Anstiegen in Folge.
- In China bremsen die eher verhaltene Inlandsnachfrage, das schwache Konsumentenvertrauen und die Immobilienkrise das Wachstum weiter. Vor dem Hintergrund des Handelsstreits mit den USA greift Peking der Wirtschaft unter die Arme und peilt auch für 2025 ein Wachstumsziel von 5 % an.

Notenbanken: Geldpolitische Divergenz setzt sich fort

- Die Fed hat laut ihrem Vorsitzenden Jerome Powell angesichts der robusten (wenn auch abkühlenden) Konjunkturlage „keine Eile“, weitere Zinssenkungsschritte einzuleiten. Die jüngsten Inflationsdaten deuten darauf hin, dass die nächste Zinssenkung auf die zweite Jahreshälfte verschoben werden könnte.
- Die EZB senkt Anfang März zum sechsten Mal seit der geldpolitischen Wende im vergangenen Jahr die Leitzinsen: Der Einlagensatz liegt nun bei 2,5%. Das Zinssenkungstempo dürfte sich ab dem zweiten Quartal aber verlangsamten.

Märkte

Renten/Anleihen: Anleihen erweisen sich als wertvoller Diversifikator und Schutz vor Volatilität im Portfolio

- Globale Anleihen erweisen sich im Februar erneut als geeignetes Instrument für die Diversifikation gegen Verluste aus risikoreicheren Anlagen.
- In den USA ist ein Stimmungsumschwung bei Staatsanleihen zu beobachten, die sich zuletzt besser entwickeln als die europäischen, wie etwa Bundesanleihen.

Aktien: Jüngste Performance europäischer Aktien unterstreicht Bedeutung regionaler Diversifizierung

- Europäische Aktien übertreffen im Februar die US-amerikanischen, unter anderem vor dem Hintergrund der Hoffnungen auf einen Waffenstillstand in der Ukraine.
- In den USA machen sich zunehmende Sorgen über die Nachhaltigkeit der hohen Gewinnerwartungen und Bewertungen im Mega-Cap-Segment bemerkbar.
- Die Auswirkungen von DeepSeek unterstützen weiterhin den breiteren chinesischen Technologiesektor, und der jüngste Dialog zwischen Xi Jinping und der Wirtschaft deutet auf ein weniger restriktives aufsichtsrechtliches Umfeld hin.

Währungen & Rohstoffe: Rohölpreis niedrig wie lange nicht mehr

- Sorgen um die Weltkonjunktur und die Pläne des Erdölkartells OPE+, trotz des niedrigen Öl-Preises ab April die Förderung zu erhöhen, belasten den Ölpreis.
- Der Goldpreis konsolidiert zuletzt, aber der drohende Handelskrieg sorgt weiterhin für ein hohes Maß an Verunsicherung und trägt zum anhaltenden Interesse von Investoren an Gold bei.
- Der US-Dollar schwächtelt, wobei ein Großteil der jüngsten Verluste auf Anzeichen eines stärkeren wirtschaftlichen Gegenwinds für die USA beruhen.



Inhalt

1

Makro:

Unsicherheit über Auswirkungen der politischen Agenda der neuen US-Regierung belastet Umfeld in den USA

2

Notenbanken:

Geldpolitische Divergenz setzt sich fort

3

Renten/Anleihen:

Anleihen erweisen sich als wertvoller Diversifikator und Schutz vor Volatilität im Portfolio

4

Aktien:

Jüngste Performance europäischer Aktien unterstreicht Bedeutung regionaler Diversifizierung

5

Währungen & Rohstoffe:

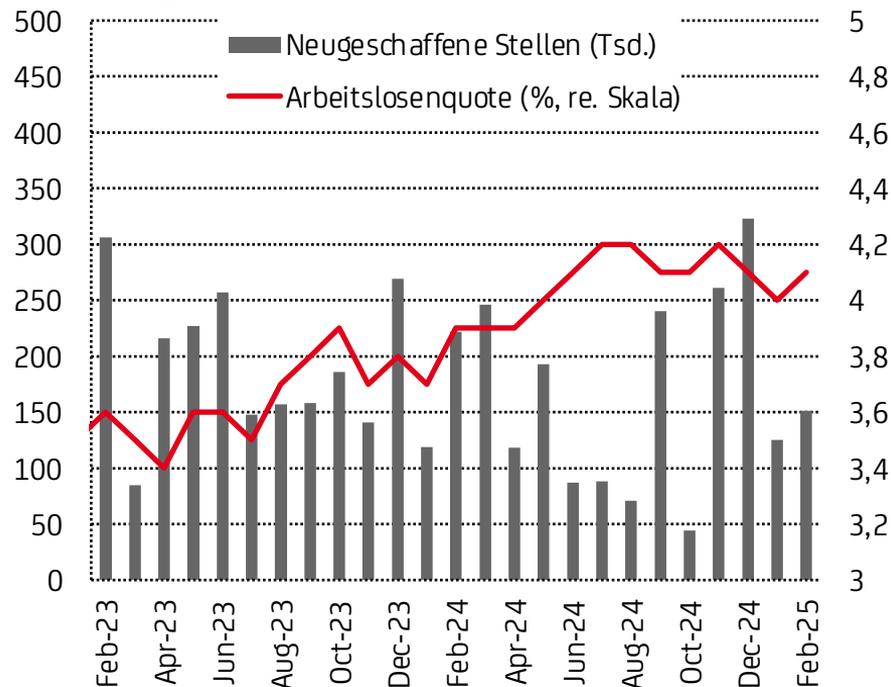
Rohölpreis niedrig wie lange nicht mehr



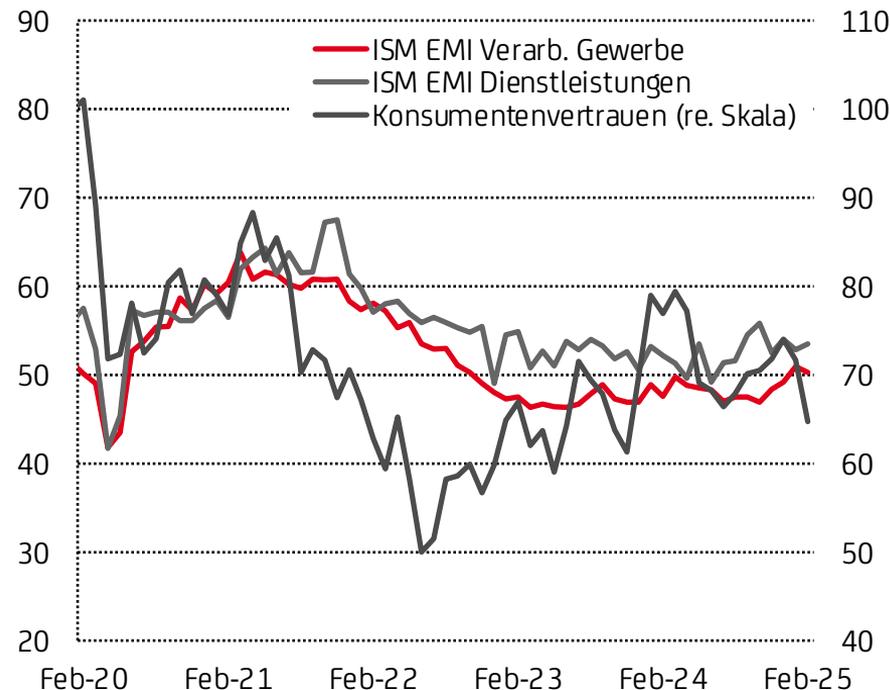
Potenziell inflationäre Trump-Politik erschüttert US-Verbrauchervertrauen

1 2 3 4 5

Abkühlungstendenz am US-Arbeitsmarkt setzt sich fort



US-Konsumenten zunehmend verunsichert

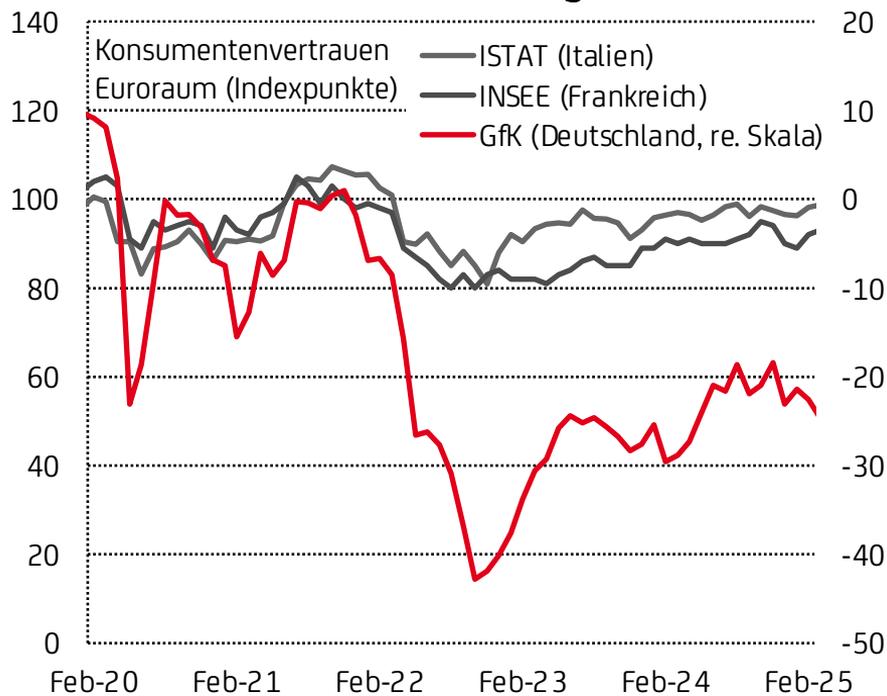


Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Entwicklung.
Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 28.02.2023-28.02.2025 bzw. 28.02.2020-28.02.2025)

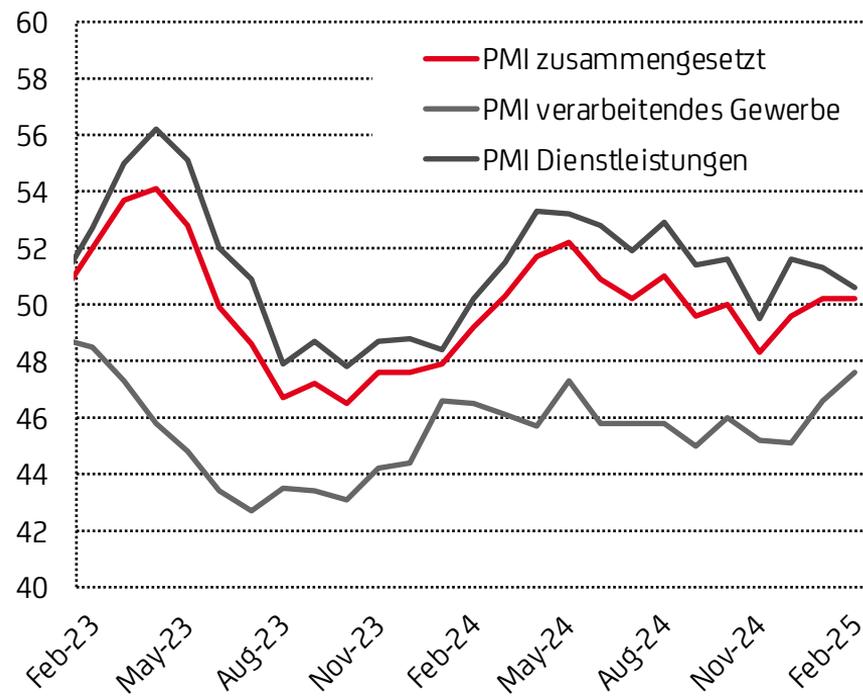


PMI für verarbeitendes Gewerbe des Euroraums erreicht Zweijahreshoch

Konsumklima in Deutschland bleibt getrübt



Zuversicht im verarbeitenden Gewerbe nimmt weiter zu

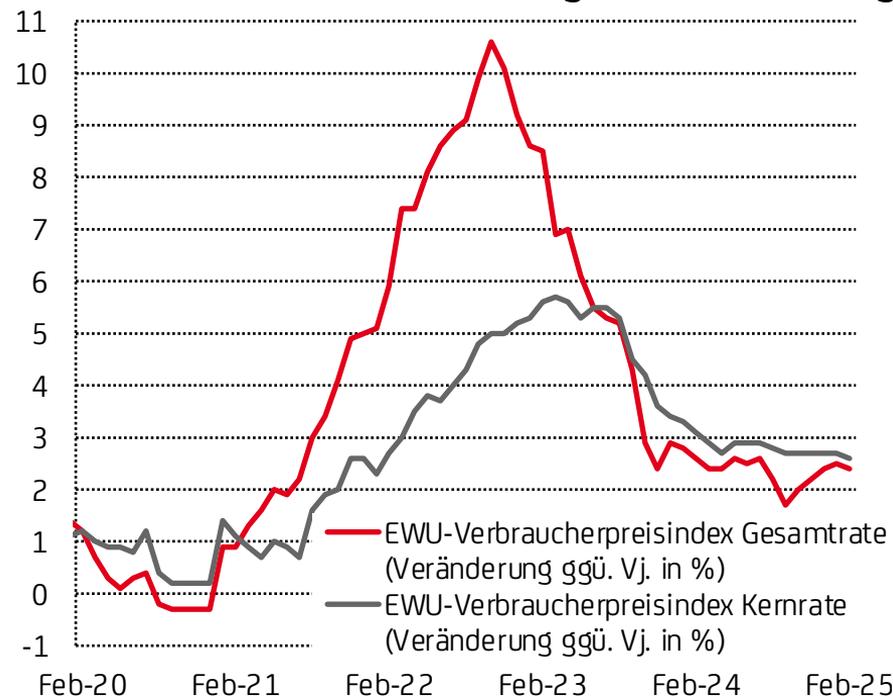


Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Entwicklung.
Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 28.02.2020-28.02.2025 bzw. 28.02.2023-28.02.2025)

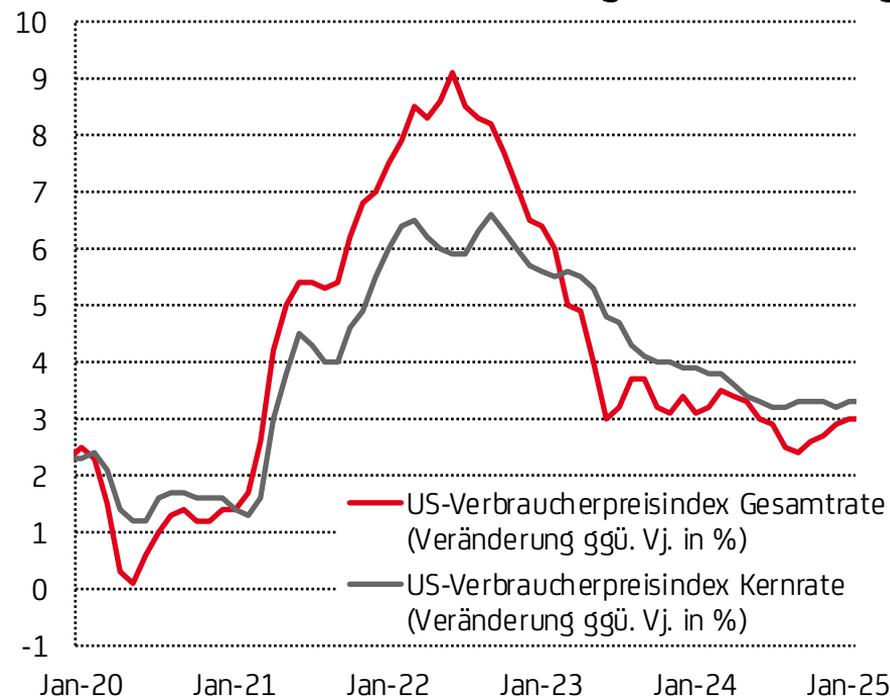


Inflation im Euroraum sinkt wieder, Trump-Agenda trübt US-Ausblick

Euroraum-Inflation nach vier Anstiegen wieder rückläufig



Inflationsdaten nähren Zweifel an baldiger US-Zinssenkung

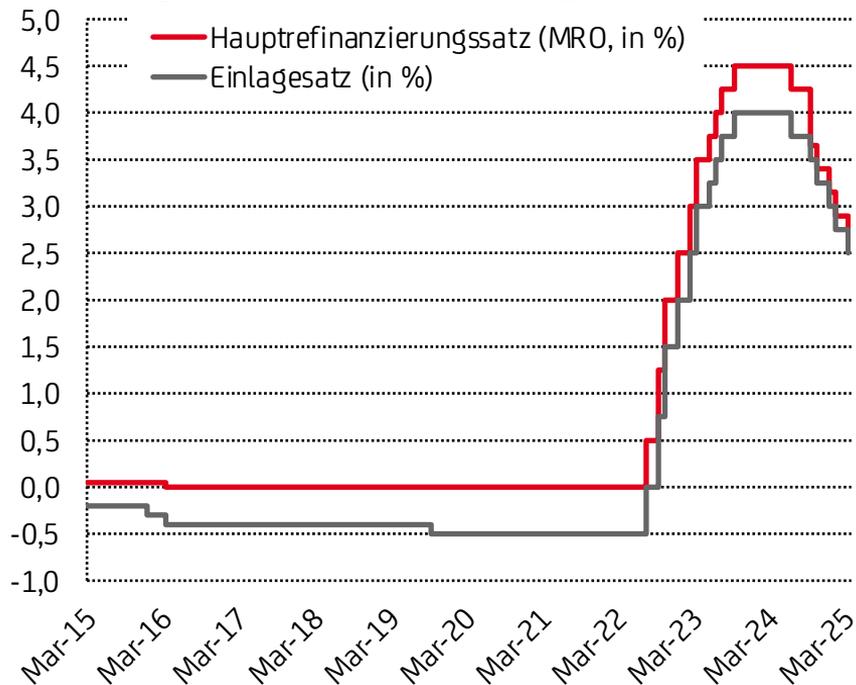


Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Entwicklung.
Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 28.02.2020-28.02.2025 bzw. 31.01.2020-31.01.2025)

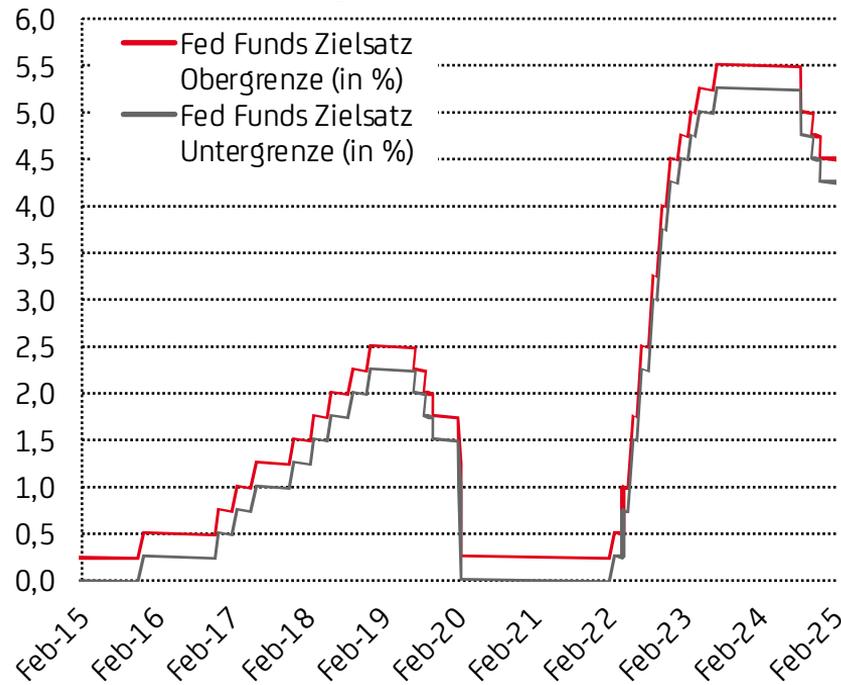


Abwartende Haltung der Fed angesichts potenziell höherer US-Inflation

EZB-Einlagesatz sinkt weiter und liegt nun bei 2.5 %



Fed beobachtet die Lage und hat keine Eile weiter zu senken



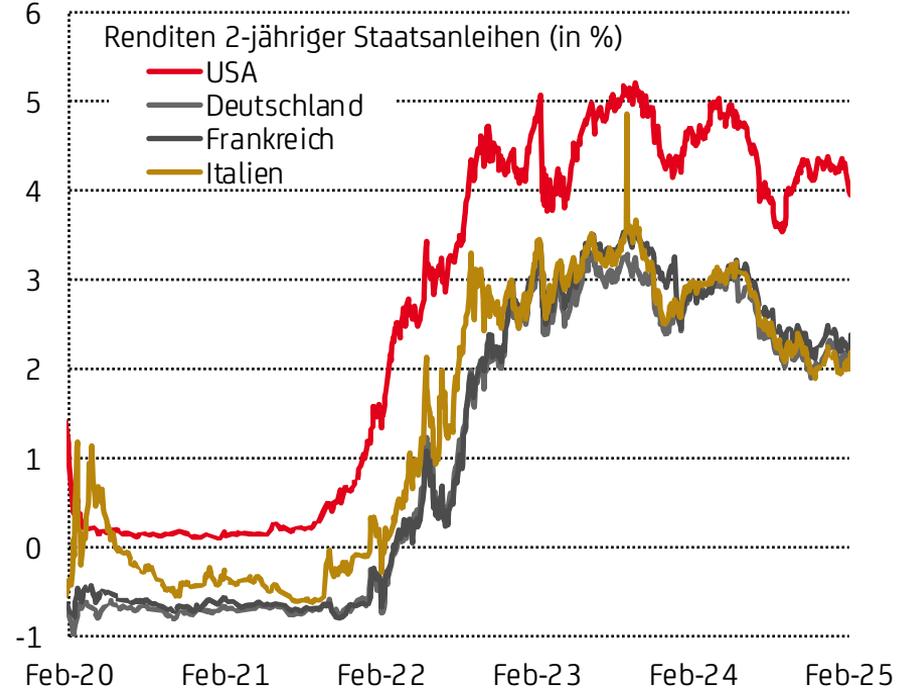
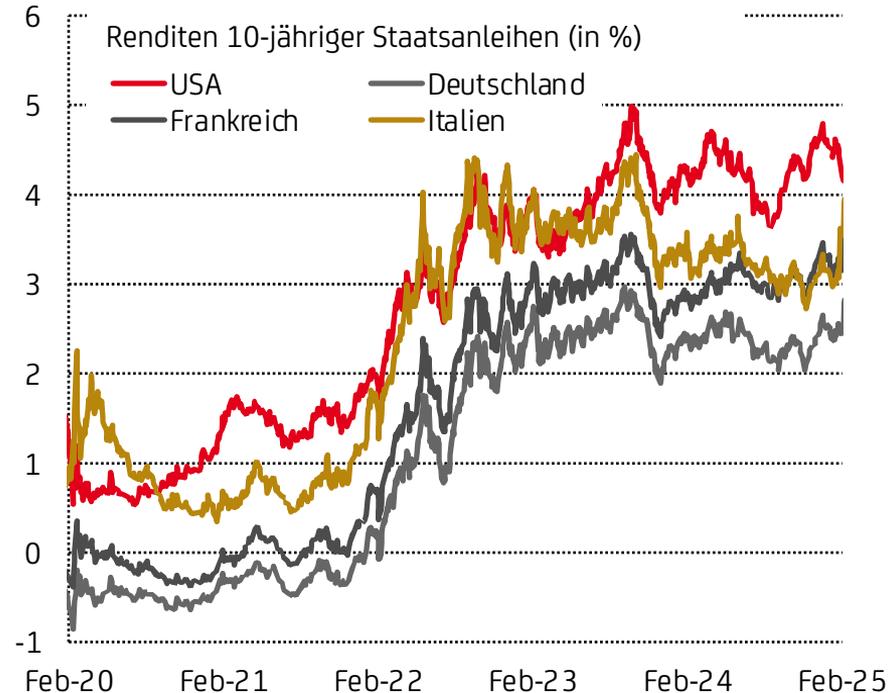
Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Entwicklung.

Quelle: Bloomberg, Refinitiv Datastream, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 07.03.2015-07.03.2025 bzw. 28.02.2015-28.02.2025)



US-Staatsanleihen entwickeln sich zuletzt besser als europäische

Schwächere Wirtschaftsdaten und die höheren Inflationsraten nähren Bedenken bzgl. US-Wachstum

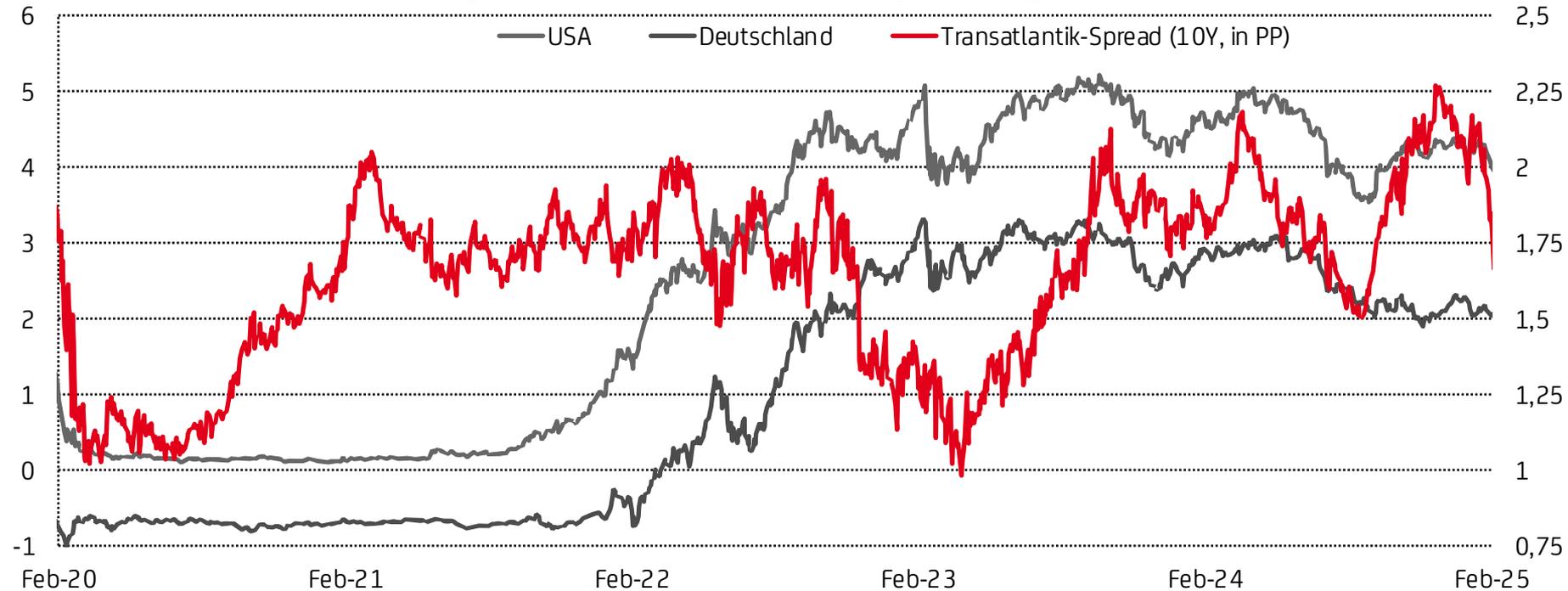


Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Entwicklung. Um die Entwicklung von Staatsanleihen in einem festen Laufzeitbereich abzubilden, werden so genannte synthetische Anleihen berechnet. Dabei wird jeweils die zum relevanten Zeitpunkt "passendste" reale (echte) Bundesanleihe herangezogen und als Referenz für die Renditechance der synthetischen Anleihe genommen. Abgebildet ist die Entwicklung der erwarteten Rendite bis zur Endfälligkeit (Yield to maturity) unter folgenden Voraussetzungen: bedingungsgerechte Bedienung der Zinszahlungen und Einlösung sowie Halten bis Endfälligkeit. Insoweit handelt es sich um eine Renditechance. Die Renditechancen spiegeln die unterschiedlichen Risikoeinschätzungen der Anleger zu den jeweiligen Produkten bzw. Ländern wieder (höhere Renditechance=höhere Risikoeinschätzung). Die synthetischen Anleihen können nicht erworben werden und beinhalten daher keine Kosten. Bei einer Anlage in Wertpapieren fallen Kosten an, welche die Wertentwicklung reduzieren.
Quelle: Bloomberg, UniCredit Wealth Management. (Dargestellter Zeitraum: 28.02.2020-28.02.2025)



Transatlantik-Spread spiegelt jüngste politische Entwicklungen wider

Renditedifferenz zwischen 10-jährigen USTs und Bunds auf dem Weg zu niedrigstem Stand seit 2023

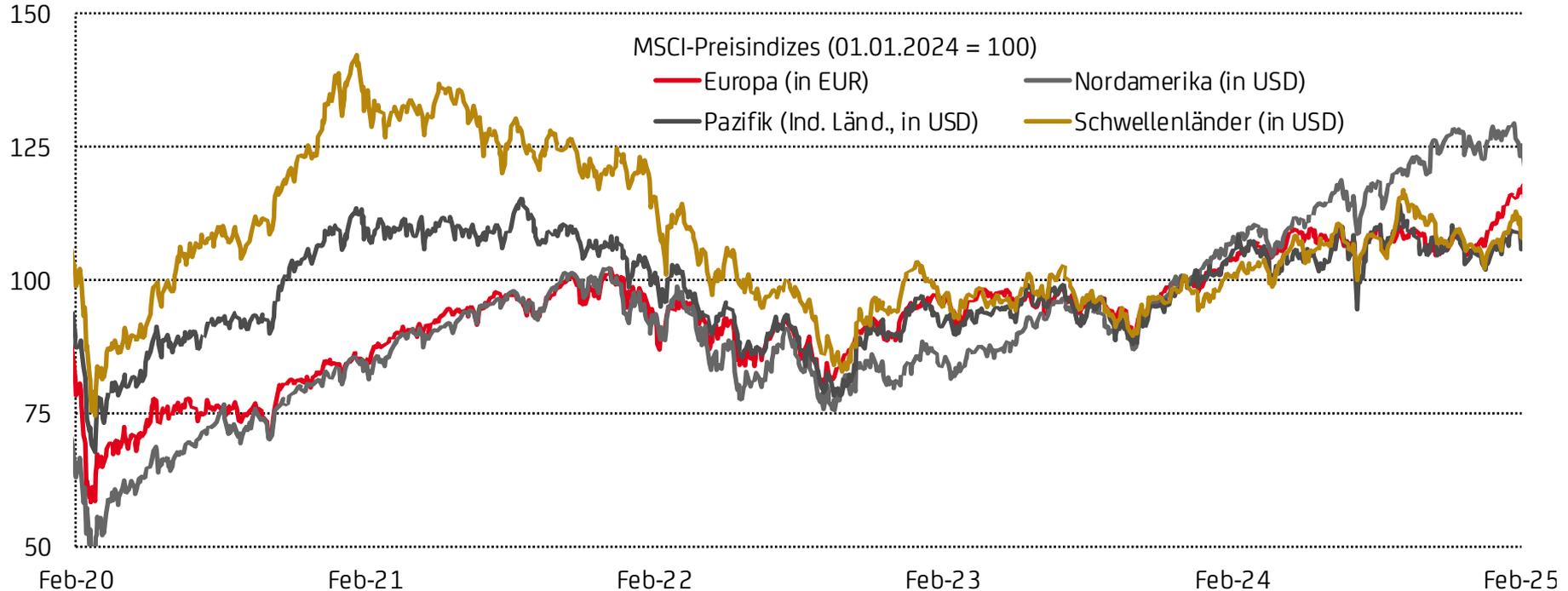


Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Entwicklung. Um die Entwicklung von Staatsanleihen in einem festen Laufzeitbereich abzubilden, werden so genannte synthetische Anleihen berechnet. Dabei wird jeweils die zum relevanten Zeitpunkt "passendste" reale (echte) Bundesanleihe herangezogen und als Referenz für die Renditechance der synthetischen Anleihe genommen. Abgebildet ist die Entwicklung der erwarteten Rendite bis zur Endfälligkeit (Yield to maturity) unter folgenden Voraussetzungen: bedingungsrechte Bedienung der Zinszahlungen und Einlösung sowie Halten bis Endfälligkeit. Insoweit handelt es sich um eine Renditechance. Die Renditechancen spiegeln die unterschiedlichen Risikoeinschätzungen der Anleger zu den jeweiligen Produkten bzw. Ländern wieder (höhere Renditechance=höhere Risikoeinschätzung). Die synthetischen Anleihen können nicht erworben werden und beinhalten daher keine Kosten. Bei einer Anlage in Wertpapieren fallen Kosten an, welche die Wertentwicklung reduzieren. Quelle: Bloomberg, UniCredit Wealth Management. (Dargestellter Zeitraum: 28.02.2020-28.02.2025)



Europäische Aktien übertreffen auch im Februar die US-amerikanischen

Hoffnungen auf einen Waffenstillstand in der Ukraine tragen zu verbesserten Aussichten für Europa bei



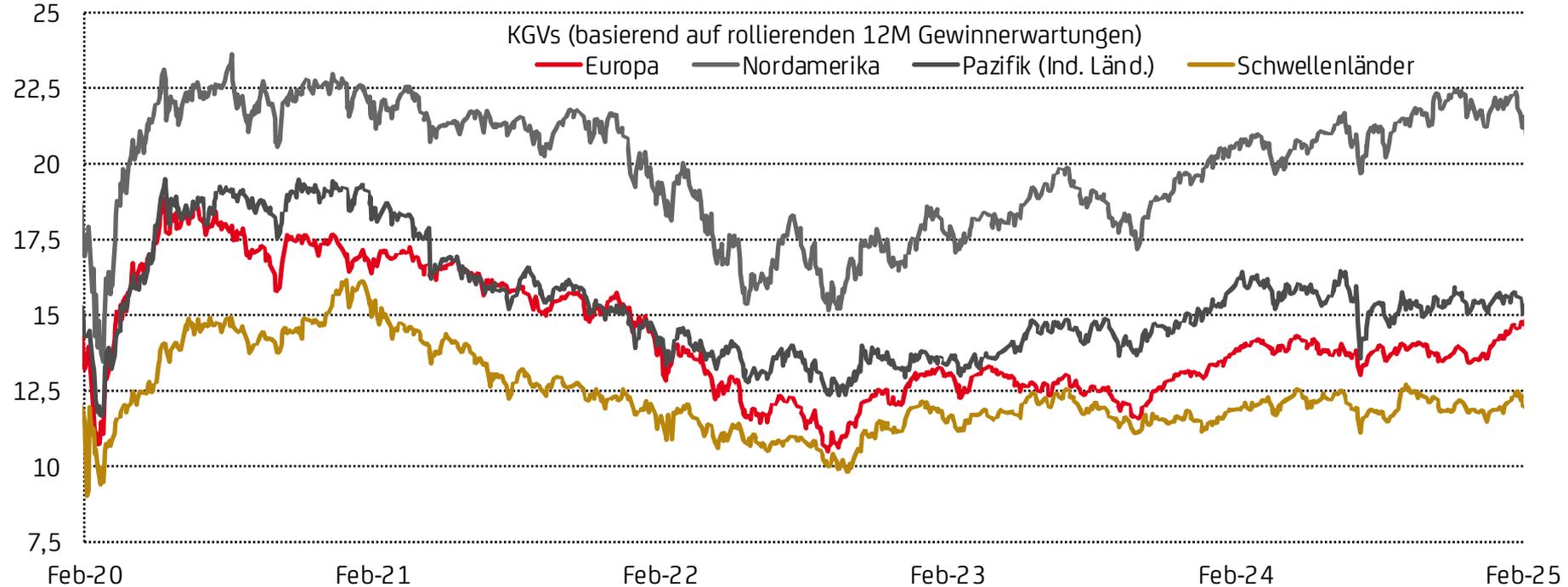
Die Indizes können nicht erworben werden und beinhalten daher keine Kosten. Bei einer Anlage in Wertpapieren fallen Kosten an, welche die Wertentwicklung reduzieren. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine künftige Wertentwicklung. Die Rendite kann auch infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 28.02.2020-28.02.2025)



US-Tech-Sektor zieht US-Märkte im Februar nach unten

Märkte zweifeln zunehmend an der Nachhaltigkeit hoher Gewinnerwartungen und Bewertungen von US-Mega-Caps



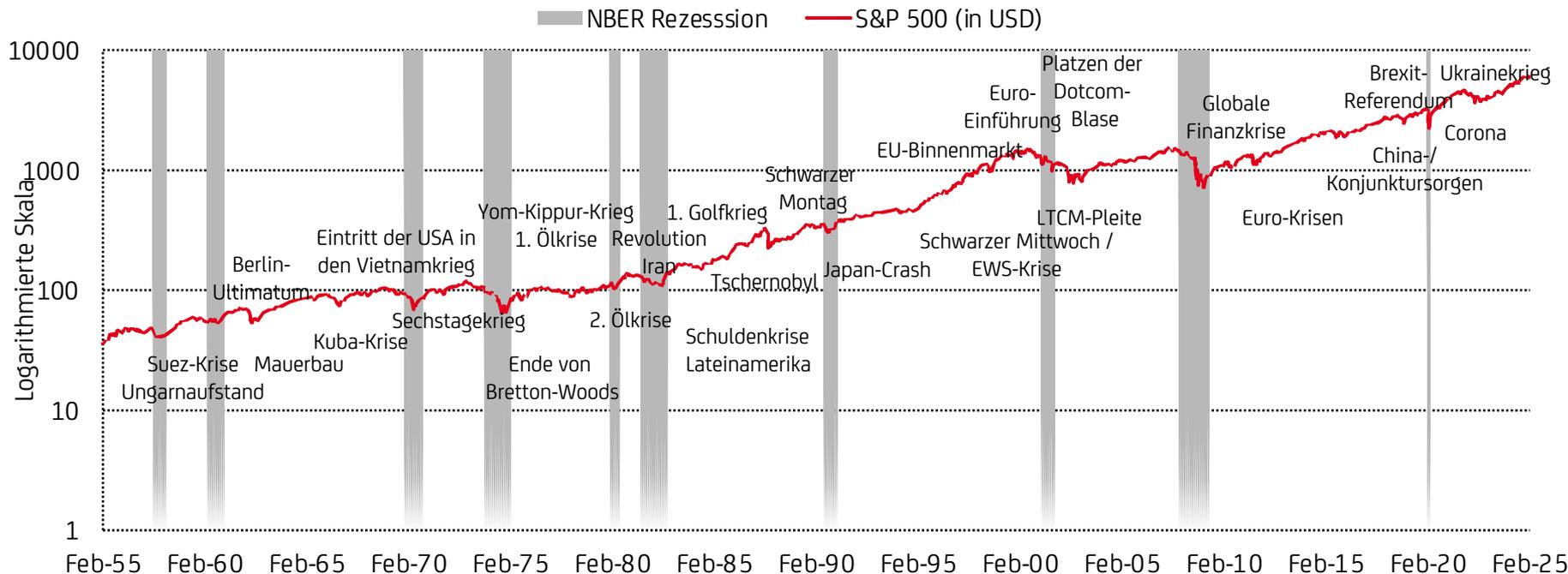
Hinweis: Die Indizes können nicht erworben werden und beinhalten daher keine Kosten. Bei einer Anlage in Wertpapieren fallen Kosten an, welche die Wertentwicklung reduzieren. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine künftige Wertentwicklung. Die Rendite kann auch infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 28.02.2020-28.02.2025)



Langfristiger Trend zeigt trotz immer neuer Krisen nach oben

Aktien bleiben – mit einem ausgewogenen Gewicht im Multi-Asset-Portfolio – strategisch interessant



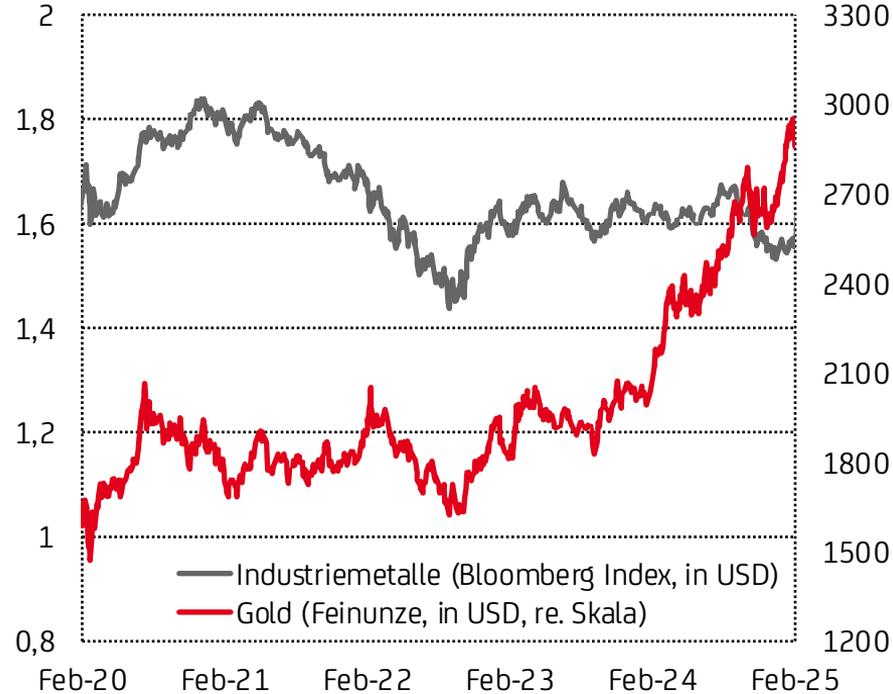
Hinweis: Frühere Wertentwicklungen, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Wertentwicklung. Die Indizes können nicht erworben werden und beinhalten daher keine Kosten. Bei einer Anlage in Wertpapieren fallen Kosten an, welche die Wertentwicklung reduzieren. Bei einer Anlage in Fremdwährung kann die Rendite auch infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Der dargestellte Performancevergleich lässt die unterschiedlichen Risikoprofile der Anlageklassen unberücksichtigt.

Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 28.02.1955-28.02.2025)

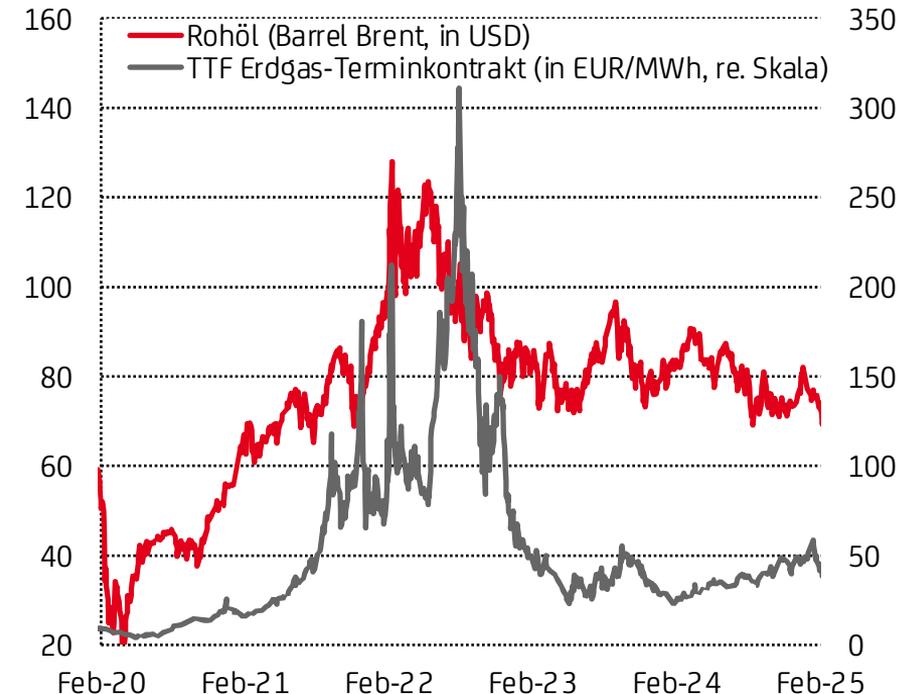


Sorgen um Weltkonjunktur und Pläne der OPEC+ belasten den Ölpreis

Goldpreis konsolidiert zuletzt



Rohölpreise seit Mitte Januar im Abwärtstrend



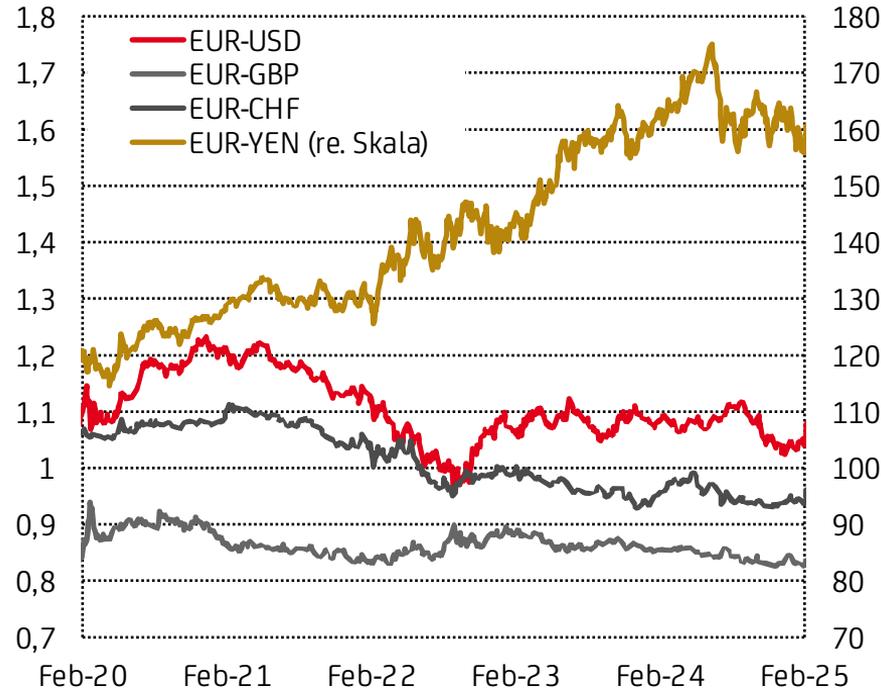
Hinweis: Der früher als Dow Jones-UBS Industriemetalle Subindex bezeichnete Bloomberg-Index setzt sich zusammen aus Terminkontrakten auf Aluminium, Kupfer, Nickel und Zink. Er spiegelt die Rendite der zugrundeliegenden Preisbewegungen der Rohstoff-Futures wider. Er wird in USD notiert. Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Wertentwicklung. Bei der Währungs- und Rohstoffpreisentwicklung sind anfallende Erwerbs- und Verwahrkosten nicht berücksichtigt.

Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 28.02.2020-28.02.2025)

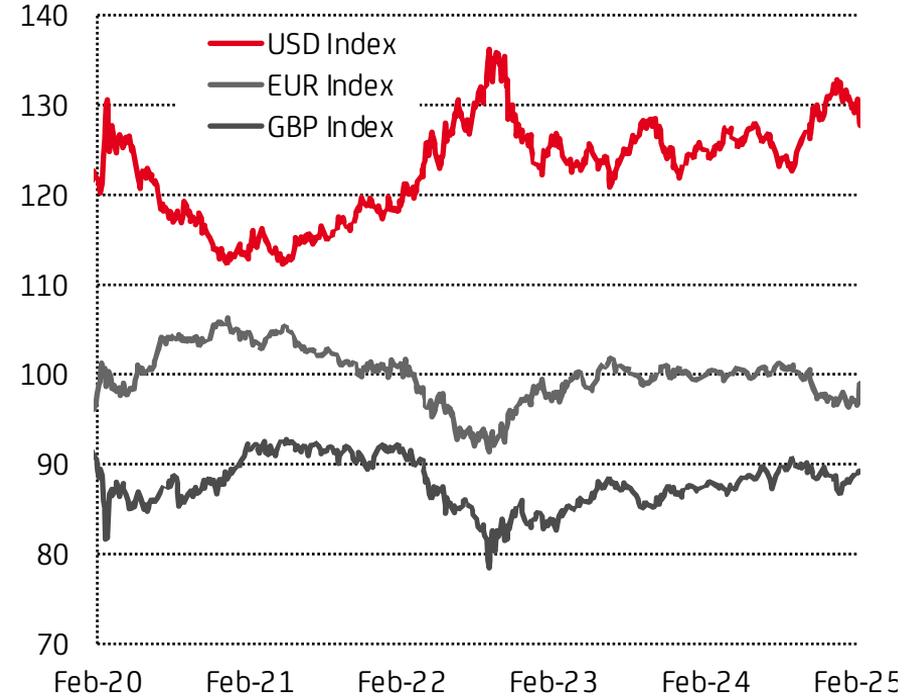


EUR-USD steigt zuletzt auf Jahreshoch

Euro-Wechselkurse gegenüber führenden Währungen



Handelsgewichtete Währungsindizes (Bloomberg)



Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Wertentwicklung. Bei der Währungs- und Rohstoffpreisentwicklung sind anfallende Erwerbs- und Verwahrkosten nicht berücksichtigt. Die Bloomberg-Indizes bilden die Wertentwicklung der entsprechenden Währung gegenüber einem Korb führender globaler Währungen ab.
Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 28.02.2020-28.02.2025)



Fachredaktion

Investment Management & Strategy

Dr. Philip Gisdakis
Tobias Keller
Dr. Thomas Strobel

Impressum

Client Solutions
UniCredit Bank GmbH
HypoVereinsbank
Arabellastraße 12
81925 München



Rechtliche Hinweise

MARKETINGMITTEILUNG

Diese Publikation stellt eine Marketingmitteilung der UniCredit S.p.A., der UniCredit Bank Austria AG, der Schoellerbank AG und der UniCredit Bank GmbH (im Folgenden gemeinsam als „UniCredit Group“ bezeichnet) dar, richtet sich an die breite Öffentlichkeit und wird ausschließlich zu Informationszwecken kostenlos zur Verfügung gestellt. Sie stellt weder eine Anlageempfehlung noch eine Beratungstätigkeit der UniCredit Group und schon gar nicht ein Angebot an die Öffentlichkeit oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Die hierin enthaltenen Informationen stellen keine Finanzanalyse dar, da sie nicht nur inhaltlich unvollständig sind, sondern auch nicht in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Bestimmungen zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt wurden und keinem Handelsverbot vor der Verbreitung von Finanzanalysen unterworfen sind.

Die UniCredit Group, einschließlich aller ihrer Konzerngesellschaften, kann ein spezifisches Interesse an den hier genannten Emittenten, Finanzinstrumenten oder Transaktionen haben. Angaben zu der Offenlegung zu den von der UniCredit Group gehaltenen Interessen und Positionen sind abrufbar unter: [ConflictsofInterest_PositionsDisclosures](#). Die in dieser Publikation enthaltenen Einschätzungen und/oder Beurteilungen stellen die unabhängige Meinung der UniCredit Group dar und werden, wie alle darin enthaltenen Informationen, nach bestem Wissen und Gewissen auf der Grundlage der zum Zeitpunkt der Veröffentlichung verfügbaren, aus zuverlässigen Quellen stammenden Daten gegeben, haben jedoch lediglich indikativen Wert und können sich nach der Veröffentlichung jederzeit ändern, für deren Vollständigkeit, Richtigkeit und Wahrheitsgehalt die UniCredit Group keine Gewähr übernimmt. Der Interessent muss daher in völliger Eigenständigkeit und Unabhängigkeit seine eigene Anlagebeurteilung vornehmen und sich dabei ausschließlich auf seine eigenen Überlegungen zu den Marktbedingungen und den insgesamt verfügbaren Informationen stützen, auch im Hinblick auf sein Risikoprofil und seine wirtschaftliche Situation. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Vor jeder Transaktion mit Finanzinstrumenten lesen Sie bitte die entsprechenden Angebotsunterlagen. Ferner ist zu beachten, dass:

1. Informationen, die sich auf die frühere Wertentwicklung eines Finanzinstruments, eines Index oder einer Wertpapierdienstleistung beziehen, sind kein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse.
2. Wenn die Anlage auf eine andere Währung als die des Anlegers lautet, kann der Wert der Anlage aufgrund von Wechselkursänderungen stark schwanken und sich unerwünscht auf die Rentabilität der Anlage auswirken.
3. Anlagen, die hohe Renditen bieten, können nach einer Herabstufung der Kreditwürdigkeit erheblichen Kursschwankungen unterliegen. Im Falle eines Konkurses des Emittenten kann der Anleger sein gesamtes eingesetztes Kapital verlieren.
4. Bei Anlagen mit hoher Volatilität kann es zu plötzlichen und erheblichen Wertverlusten kommen, die zum Zeitpunkt des Verkaufs zu erheblichen Verlusten bis hin zum Verlust des gesamten investierten Kapitals führen können.
5. Bei außergewöhnlichen Ereignissen kann es für den Anleger schwierig sein, bestimmte Anlagen zu verkaufen oder zu liquidieren oder verlässliche Informationen über deren Wert zu erhalten.
6. Wenn sich die Informationen auf eine bestimmte steuerliche Behandlung beziehen, ist zu beachten, dass die steuerliche Behandlung von der individuellen Situation des Kunden abhängt und sich in Zukunft ändern kann.
7. Beziehen sich die Informationen auf künftige Ergebnisse, so ist zu beachten, dass sie keinen zuverlässigen Indikator für diese Ergebnisse darstellen.
8. Diversifizierung garantiert weder einen Gewinn noch schützt sie vor Verlusten.

Die UniCredit Group kann in keiner Weise für Tatsachen und/oder Schäden verantwortlich gemacht werden, die jemandem aus der Verwendung dieses Dokuments entstehen können, einschließlich, aber nicht beschränkt auf Schäden aufgrund von Verlusten, entgangenen Gewinnen oder nicht realisierten Einsparungen. Der Inhalt der Publikation - einschließlich Daten, Nachrichten, Informationen, Bilder, Grafiken, Zeichnungen, Marken und Domainnamen - ist, sofern nicht anders angegeben, Eigentum der UniCredit Group und unterliegt dem Urheberrecht und dem gewerblichen Rechtsschutz. Es wird keine Lizenz oder ein Nutzungsrecht gewährt, und daher ist es nicht gestattet, den Inhalt ganz oder teilweise auf irgendeinem Medium zu reproduzieren, zu kopieren, zu veröffentlichen und für kommerzielle Zwecke zu nutzen ohne die vorherige schriftliche Genehmigung der UniCredit Group, mit Ausnahme der Möglichkeit, Kopien für den persönlichen Gebrauch zu erstellen.

Ein umfassendes Glossar zu vielen in diesem Bericht verwendeten Fachbegriffe finden Sie auf unserer Website: <https://kapitalmarktpublikationen.hypovereinsbank.de/glossar>.

Stand: 7. März 2025

